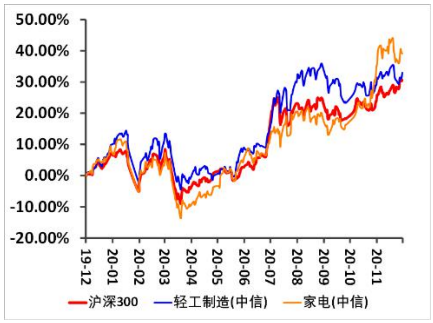
关注原材料涨价及家电涨价，家居整合提速

行业评级：增持

报告日期： 2020-12-06

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：虞晓文

执业证书号：S0010520050002
电话：18505739789
邮箱：yuxw@hazq.com

联系人：谢丽媛

执业证书号：S0010120050004
电话：15802117956
邮箱：xiely@hazq.com

相关报告

《从社会学与心理学角度解读新消费的本质——十四五专题之新消费》2020-11-11

《新增长，新挑战——新消费行业 2021 年度策略报告》2020-11-04

《北鼎股份：高端市场空间？属于北鼎的“产品为王”时代已来》2020-10-14

主要观点：

- **2020 年下半年以来，原材料价格持续上涨，对家电企业成本端形成较大压力。**

我们认为，在原材料涨价的背景下，对于消费者有更高议价能力的品牌能够对终端销售进行涨价，而主打性价比、凭低价竞争的中小品牌却难以通过涨价来抵消原材料价格上涨带来的成本压力，同时龙头品牌凭借更为优秀的产品结构和中后端运营能力，能够通过产品结构优化、运营效率提升等方式进一步化解原材料价格压力，并**提高自身对于中小品牌的相对竞争优势，将有望加速中小品牌出清，强者恒强。**

- **本周外发了顾家家居的深度报告，看好软体龙头从单品类到大家居、从制造向零售转型的发展前景。**

行业层面短期看受益于竣工回暖以及疫情之后装修需求的递延，且软体家居的流量入口受精装修和整装分流影响较小；长期看龙头整合市场的空间大且内外销整合提速。**公司层面**软体家居龙头的地位稳固，顾家经过 2019 年对外延资产的整合以及内销渠道的变革，经营重回上升轨道。顾家的经营管理团队战略清晰且执行力强，预计其有望通过生产制造端的精益改善、信息化建设对前中后的提升、内部组织能力的持续深化以及渠道的变革与店态迭代不断成长壮大；长期看其迈向综合家居运营商的愿景可期。**造纸方面，明年底玖龙纸业有望实现全球包装纸产能第一。根据纸业内参，**美国国际纸业发布公告，计划将印刷业务分拆为一家独立的上市公司。分拆后新的国际纸业的总浆纸产能约为 1770 万吨。而目前包装纸产能已经超过 1600 万吨，加上规划投产的产能，其有望在明年底实现全球包装纸产能第一。

- **投资建议**

10 月家电类零售额当月增速转正，需求持续回暖，双十一家电全网销售额排名第一，多品牌实现高增，看好家电四季度旺季销售。长期看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业焕新高增，持续建议关注多年维持小家电领域龙头地位、且能够顺应时代变迁迅速调整的**九阳股份，**具备较强爆款复制能力的**新宝股份，**以及细分领域龙头**小熊电器**、专注打磨高端小家电品质和钻研用户需求的**北鼎股份；**维持全年地产竣工修复的判断，持续推荐地产后周期产业链。**持续建议关注集成灶细分领域龙头**浙江美大，**精装修渠道厨电龙头**老板电器。建议关注白电龙头底部复苏，推荐关注美的集团、海尔智家、格力电器。**

建议关注以顾家家居和敏华控股为代表的软体家居龙头，内外销份额加速提升。推荐关注定制家居一线龙头**欧派家居**和**索菲亚**以及成长性更佳的二线龙头**志邦家居**和**金牌厨柜**。造纸方面推荐关注全品类造纸龙头**太阳纸业**，明年公司进入新一轮产能投放期，成长性确定。日用品和文化办公用品板块持续推荐**晨光文具**，建议关注**豪悦护理**。

- **风险提示**

地产表现低迷，需求修复不及预期。

正文目录

1 板块周度观点.....4

1.1 家电板块.....4

1.2 轻工板块.....5

2 数据专题.....6

2.1 白电.....6

2.2 厨电.....8

2.3 小家电.....8

3 本周家电轻工板块走势.....11

4 原材料价格走势.....13

5 房地产数据跟踪.....15

风险提示：.....17

图表目录

图表 1 海尔销售数据累计汇总.....6
图表 2 美的销售数据累计汇总.....7
图表 3 格力销售数据累计汇总.....7
图表 4 老板销售数据累计汇总.....8
图表 5 华帝销售数据累计汇总.....8
图表 6 九阳销售数据累计汇总.....9
图表 7 苏泊尔销售数据累计汇总.....9
图表 8 小熊销售数据累计汇总.....10
图表 9 摩飞销售数据累计汇总.....10
图表 10 科沃斯销售数据累计汇总（扫地机器人）.....10
图表 11 莱克销售数据累计汇总.....10
图表 12 家电指数周涨跌幅.....11
图表 13 家电指数年走势.....11
图表 14 家电重点公司估值.....12
图表 15 轻工指数周涨跌幅.....12
图表 16 轻工指数年走势.....12
图表 17 轻工重点公司估值.....13
图表 18 铜铝价格走势（美元/吨）.....14
图表 19 塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）.....14
图表 20 TDI 价格走势（元/吨）.....14
图表 21 MDI 价格走势（元/吨）.....14
图表 22 刨花板价格走势（元/张）.....14
图表 23 中密度板价格走势（2010 年 6 月=1000）.....14
图表 24 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）.....15
图表 25 人民币汇率走势.....15
图表 26 累计商品房销售面积（亿平方米）.....15
图表 27 当月商品房销售面积（亿平方米））.....15
图表 28 累计房屋竣工面积（亿平方米）.....16
图表 29 当月房屋竣工面积（亿平方米）.....16
图表 30 累计房屋新开工面积（亿平方米）.....16
图表 31 当月房屋新开工面积（亿平方米）.....16
图表 32 累计房屋施工面积（亿平方米）.....16
图表 33 30 大中城市成交面积（万平方米）.....16

1 板块周度观点

1.1 家电板块

2020 年下半年以来，原材料价格持续上涨，对家电企业成本端形成了较大压力。截至 12 月 4 日，20Q4 铜、铝、钢、塑料等家电主要原材料同比分别上涨 17.82%、7.13%、2.98%、7.13%。

原材料涨价之后各家电公司是否能够相应提升终端销售价格，则是影响毛利率的关键。近日家电企业纷纷出台涨价通知，空调行业尤为明显。11 月 30 日，湖北盛世欣兴格力电器销售有限公司发文，自 2020 年 12 月 15 日起，新国标挂机涨 100 元/套，新国标柜机涨 200 元/套；奥克斯涨价通知中指出，从 2021 年 1 月 1 日起，网批产品在 2020 年 12 月单价的基础上，挂机每套上调 100 元-200 元不等，柜机上涨 200-300 元不等。

我们认为，在原材料涨价的背景下，对于消费者有更高议价能力的品牌能够对终端销售进行涨价，而主打性价比、凭低价竞争的中小品牌却难以通过涨价来抵消原材料价格上涨带来的成本压力，同时龙头品牌凭借更为优秀的产品结构和中后端运营能力，能够通过产品结构优化、运营效率提升等方式进一步化解原材料价格压力，并**提高自身对于中小品牌的相对竞争优势，将有望加速中小品牌出清，强者恒强。**原材料涨价及家电涨价对各家电企业影响的具体测算详见专题报告。

10 月家电类零售额当月增速转正，需求持续回暖，双十一家电全网销售额排名第一，双十二促销季即将开启，看好家电四季度旺季销售。

长期看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业焕新高增，持续建议关注多年维持小家电领域龙头地位、且能够顺应时代变迁迅速调整的**九阳股份**，如今已形成适应年轻人需求的产品研发体系、适应新消费的快速响应供应链体系和营销模式，预计新消费的发展将为九阳股份带来新一轮增长点。建议关注具备较强爆款复制能力的**新宝股份**，公司具备多年为海外高端品牌代工经验，供应链体系先进高效、能够快速响应，且旗下摩飞等自主品牌已探索出可复制的爆款模式，随着公司将摩飞的成功复制到旗下其他品牌与产品，未来进一步增长可期。并建议关注销量热度持续高涨的细分领域龙头**小熊电器**、专注打磨高端小家电品质和钻研用户需求的**北鼎股份**、小家电稳定龙头**苏泊尔**。

10 月地产销售面积增长超预期，竣工方面结束连月下跌单月高增 8.46%，从历史数据来看，竣工在四季度迎来释放，2019 年 Q4 的竣工面积占全年 50%以上，全年地产竣工修复可期。维持全年地产竣工修复的判断，持续推荐地产后周期产业链。厨电 Q3、Q4 销售增速持续显著恢复，数据表现亮丽，**在竣工正增长、地产回暖的长期逻辑下，**持续建议关注具备较强产品优势和发展潜力的集成灶细分领域龙头**浙江美大**。建议持续关注零售恢复显著，同时随着地产转暖，预计将有明显边际改善精装修渠道厨电龙头**老板电器**。

在地产需求及装修需求延后释放的逻辑下，白电环比改善趋势明显，四季度销售数据亮眼。随着空调新能效标准生效，行业洗牌加剧，龙头份额有望进一步提升，且今年白电行业价格战已进入尾声，终端均价亦有所改善，后续有望实现量价齐升，**建议关注**

白电龙头底部复苏。推荐关注白电龙头美的集团、海尔智家、格力电器。

1.2 轻工板块

本周外发了顾家家居的深度报告，看好软体龙头从单品类到大家居、从制造向零售转型的发展前景。行业层面 10 月地产销售面积增长超预期，竣工单月增速则结束了连月下跌由负转正，短期看家居行业将受益于竣工回暖以及疫情之后装修需求的递延，且软体家居的流量入口受精装修和整装分流影响较小；长期看龙头整合市场的空间大且内外销整合提速。**公司层面**软体家居龙头的地位稳固，顾家经过 2019 年对外延资产的整合以及内销渠道的变革，经营重回上升轨道。顾家的经营管理团队战略清晰且执行力强，预计其有望通过生产制造端的精益改善、信息化建设对前中后的提升、内部组织能力的持续深化以及渠道的变革与店态迭代不断成长壮大；长期看其迈向综合家居运营商的愿景可期。

今年家居龙头表现出较很强的成长韧性，行业整合提速。据了解，受行业竞争加剧、疫情对中小品牌和弱势经销商冲击等因素影响，今年 10 个亿营收及以下的家居中小品牌大部分将出现全年负增长的现象，与此形成对比的是头部企业已在三季度实现累计正增长的逆袭。**我们认为背后是其在资金、人才储备、组织能力、供应链管理以及信息化建设等方面具有明显的优势，且多家家居龙头今年积极应对突发事件，抓住机遇逆势布局。**例如今年敏华控股、索菲亚和志邦家居开店速度不降反增，且敏华控股引入曾在 IBM 和微软担任重要管理岗位的冯国华先生担任 CEO；顾家家居经销商扩店意愿强；欧派家居在 11 月已实现累计接单同比增长 100%的超预期增长，且率先推出免费升级无醛板等策略抢占市场份额。

此外，受地产三条红线的影响，预计今明两年全国范围内精装修渗透率提升的步伐会放缓。不过目前精装楼盘中中低标段的占比是大多数，预计精改毛影响较大的主要是中小家具供应商，对定位中高标段的供应商影响有限。**长期来看，国内精装渗透率对标国外 80%的比例仍有很大的提升空间，同时精装修也是房企突破限价的重要手段，且符合建筑施工环保、资源节约的发展趋势。**

建议关注以**顾家家居**和**敏华控股**为代表的软体家居龙头，内外销份额加速提升。推荐关注定制家居一线龙头**欧派家居**和**索菲亚**以及成长性更佳的二线龙头**志邦家居**和**金牌厨柜**。**欧派今年厨柜零售率先恢复增长，衣木卫家配均保持较高增长态势。**索菲亚明年新渠道新品牌齐发力。

造纸方面，明年底玖龙纸业有望实现全球包装纸产能第一。根据纸业内参，美国国际纸业发布公告，计划将印刷业务分拆为一家独立的上市公司，分拆后新的国际纸业的总浆纸产能约为 1770 万吨。而目前玖龙纸业的包装纸产能已经超过 1600 万吨，加上规划投产的产能，其有望在明年底实现全球包装纸产能第一。**建议关注玖龙纸业以及成长性确定的全品类造纸龙头太阳纸业。**

2 数据专题

2.1 白电

本周白电整体增速相较上周保持稳定，线下渠道增速持续小幅放缓，线上部分品类增速较上周有提升。

截至 W48，海尔各品类除卡萨帝嵌入式电烤箱和洗碗机外，Q4 线下增速较上周继续小幅下滑，卡萨帝洗碗机依旧延续上周高增长势头。Q4 线上各品类增速小幅变化，总体保持稳定，延续高速增长的趋势。

图表 1 海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计
海尔	冰箱	销额同比	-36%	1%	-4%	0%	-9%	22%	33%	43%	65%	42%
		均价	4,951	5,266	5,168	5,689	5,275	2,471	2,301	2,501	3,063	2,570
		均价同比	-2%	4%	3%	2%	2%	-9%	-4%	11%	14%	4%
海尔	洗衣机	销额同比	-38%	-5%	-3%	1%	-11%	8%	26%	34%	40%	28%
		均价	3,276	3,662	3,603	3,681	3,575	1,482	1,667	1,729	1,897	1,716
		均价同比	1%	4%	6%	2%	4%	-14%	-8%	13%	14%	2%
海尔	空调	销额同比	-52%	-5%	-14%	-7%	-18%	17%	66%	41%	28%	47%
		均价	3,206	3,329	3,579	4,083	3,482	2,360	2,474	2,877	2,924	2,598
		均价同比	-25%	-15%	-6%	9%	-11%	-35%	-22%	2%	0%	-16%
海尔	洗碗机	销额同比	-56%	-17%	-34%	-4%	-29%	23%	118%	93%	70%	77%
		均价	3,051	3,319	3,312	2,693	3,067	2,772	2,735	3,027	2,898	2,839
		均价同比	-3%	-4%	-7%	-20%	-9%	-22%	-16%	3%	-7%	-12%
卡萨帝	洗碗机	销额同比	124%	222%	143%	150%	160%					
		均价	9,235	9,108	8,302	8,106	8,499					
		均价同比	-16%	-24%	-24%	-25%	-24%					
卡萨帝	嵌入式电烤箱	销额同比	3%	21%	-6%	14%	9%					
		均价	9,673	9,511	9,402	8,628	9,221					
		均价同比	17%	14%	6%	-8%	5%					

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

截至 W48，美的各品类线下 Q4 累计增速较上周继续放缓。油烟机、电压力锅、电水壶线上 Q4 累计增速较上周有小幅回暖，小天鹅洗衣机、台式电烤箱、料理机增速小幅回落，其余品类较上周持平，线上总体增速稳定。

图表 2 美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W48	年累计
美的	冰箱	销额同比	-37%	6%	-3%	-4%	-9%	3%	24%	39%	47%	29%
		均价	4,119	4,360	4,193	4,660	4,331	2,316	2,252	2,438	2,744	2,433
		均价同比	2%	7%	1%	3%	4%	5%	7%	11%	13%	10%
美的	洗衣机	销额同比	-49%	-19%	-14%	-13%	-25%	-10%	20%	7%	27%	12%
		均价	2,255	2,415	2,128	2,177	2,237	1,340	1,404	1,289	1,459	1,382
		均价同比	12%	14%	0%	-6%	5%	-5%	5%	-1%	7%	2%
小天鹅	洗衣机	销额同比	-44%	-5%	-12%	-5%	-18%	5%	32%	35%	44%	31%
		均价	3,549	3,994	3,302	3,341	3,559	1,624	1,690	1,638	1,927	1,744
		均价同比	5%	15%	2%	5%	7%	-12%	-4%	4%	11%	1%
美的	空调	销额同比	-56%	-2%	-9%	-9%	-18%	-20%	27%	14%	-22%	7%
		均价	3,148	3,332	3,407	3,502	3,357	2,313	2,368	2,714	2,791	2,482
		均价同比	-16%	-8%	-6%	4%	-7%	-29%	-16%	0%	19%	-10%
美的	厨电套餐	销额同比	-28%	-17%	-42%	-67%	-43%	23%	28%	36%	45%	34%
		均价	3,429	3,643	3,264	3,225	3,402	2,509	2,359	2,515	2,431	2,440
		均价同比	-17%	-15%	-15%	-16%	-15%	-1%	-7%	0%	-4%	-3%
美的	油烟机	销额同比	-35%	1%	-16%	-19%	-16%	18%	25%	52%	51%	37%
		均价	2,840	3,021	2,820	2,898	2,906	1,327	1,354	1,417	1,400	1,380
		均价同比	-5%	-5%	-9%	-5%	-6%	-14%	-10%	-4%	-4%	-8%
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	-66%	10%	-11%	-7%	-17%	21%	19%	17%	25%	21%
		均价	5,651	5,769	5,831	5,809	5,786	3,158	3,430	3,988	3,733	3,563
		均价同比	-9%	-3%	-1%	1%	-2%	-13%	-11%	16%	6%	-2%
美的	台式电烤箱	销额同比	61%	56%	-16%	-18%	14%	145%	106%	11%	7%	65%
		均价	873	987	907	1,046	947	268	267	242	252	260
		均价同比	33%	29%	-14%	4%	9%	-2%	6%	-5%	-3%	0%
美的	洗碗机	销额同比	28%	65%	21%	11%	29%	39%	74%	73%	65%	65%
		均价	4,112	4,213	4,784	4,956	4,553	2,897	2,894	3,273	3,264	3,071
		均价同比	6%	7%	14%	15%	10%	5%	3%	15%	9%	7%
美的	吸尘器	销额同比	-34%	-11%	-37%	-36%	-29%	52%	23%	11%	23%	25%
		均价	1,273	1,066	1,184	1,281	1,183	423	433	409	460	432
		均价同比	0%	-23%	-7%	-4%	-10%	4%	7%	-7%	4%	2%
美的	电饭煲	销额同比	-41%	-30%	-32%	-39%	-36%	10%	5%	7%	19%	10%
		均价	534	594	572	581	567	227	223	227	236	228
		均价同比	0%	8%	5%	3%	4%	-8%	-9%	-2%	2%	-4%
美的	电压力锅	销额同比	-44%	-28%	-29%	-35%	-35%	11%	8%	1%	23%	12%
		均价	591	624	639	630	618	259	252	255	266	258
		均价同比	3%	3%	6%	1%	4%	-6%	-5%	-3%	-4%	-4%
美的	豆浆机	销额同比	-84%	-70%	-63%	-61%	-75%	-7%	2%	-53%	-50%	-27%
		均价	386	379	375	358	377	223	219	206	191	213
		均价同比	-11%	-12%	-13%	-16%	-13%	-23%	-18%	-19%	-17%	-17%
美的	料理机	销额同比	-46%	-34%	-36%	-33%	-38%	22%	42%	18%	71%	39%
		均价	920	889	803	768	846	170	167	191	252	193
		均价同比	-20%	-20%	-25%	-32%	-24%	-28%	5%	15%	8%	1%
美的	电水壶	销额同比	-58%	-43%	-48%	-53%	-52%	-13%	-6%	-16%	19%	-5%
		均价	160	157	157	159	158	111	100	95	98	101
		均价同比	-3%	-3%	0%	-2%	-2%	-7%	-9%	-11%	-9%	-9%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

截至 W48，格力空调线下 Q4 增速稳定，线上有略微下滑。

图表 3 格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W48	年累计
格力	空调	销额同比	-65%	-22%	-28%	-29%	-34%	-30%	71%	34%	-20%	26%
		均价	3,772	3,972	3,956	3,982	3,946	2,937	2,821	3,183	3,357	2,985
		均价同比	-19%	-14%	-9%	13%	-9%	-33%	-27%	-14%	25%	-14%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

2.2 厨电

厨电板块各品类增速小幅变化，部分产品维持高速增长态势。

截至 W48，老板电器线下各品类 Q4 累计增速略有承压，但嵌入式电烤箱和洗碗机仍保持高速增长趋势。线上各品类增速较上周小幅增减，其中嵌入式电烤箱和洗碗机连续数周表现亮眼，Q4 累计增速分别达到 1436%和 4

图表 4 老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W48	年累计
老板	厨电套餐	销额同比	-53%	-10%	-11%	-8%	-19%	-33%	4%	29%	51%	17%
		均价	5,489	6,094	6,176	6,270	6,081	4,063	3,830	4,113	3,991	3,975
		均价同比	-7%	0%	4%	3%	1%	-8%	-10%	0%	0%	-5%
老板	油烟机	销额同比	-55%	-12%	-8%	5%	-16%	-32%	3%	28%	47%	15%
		均价	4,124	4,411	4,417	4,531	4,410	2,372	2,273	2,410	2,373	2,351
		均价同比	-6%	-2%	1%	1%	-1%	-13%	-16%	-7%	-5%	-10%
老板	嵌入式电烤箱	销额同比	-35%	91%	69%	67%	57%	-64%	165%	369%	1436%	320%
		均价	8,010	7,800	7,818	7,718	7,794	4,813	5,413	5,895	5,548	5,598
		均价同比	18%	4%	-1%	0%	3%	-2%	10%	31%	22%	18%
老板	洗碗机	销额同比	-37%	90%	102%	82%	68%	33%	180%	535%	406%	257%
		均价	6,590	6,558	6,516	6,435	6,512	4,443	4,222	4,662	4,834	4,556
		均价同比	-3%	-1%	-3%	-3%	-3%	11%	6%	5%	7%	9%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

截至 W47，华帝线下各品类 Q4 累计销额增速较上周有小幅下滑，但洗碗机依旧保持正增长，实现 55%增速。线上厨电套餐，油烟机增速相较上周有小幅改善。截至 W48，华帝线下各品类除洗碗机外，Q4 累计销额增速较上周有小幅下滑，但洗碗机延续上周增长趋势，实现 56%累计增速。线上各品类增速相较上周保持稳定。

图表 5 华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W48	年累计
华帝	厨电套餐	销额同比	-62%	-25%	-21%	-4%	-28%	-41%	-12%	-30%	7%	-17%
		均价	4,723	4,633	4,341	5,343	4,721	3,424	3,307	3,443	3,449	3,398
		均价同比	-2%	-6%	-8%	5%	-3%	-7%	-14%	0%	-2%	-6%
华帝	油烟机	销额同比	-59%	-6%	-13%	-8%	-21%	-36%	-6%	-22%	1%	-13%
		均价	3,193	3,416	3,370	3,515	3,397	2,107	2,000	2,032	1,887	1,984
		均价同比	-10%	-4%	-4%	-1%	-4%	-5%	-13%	-8%	-13%	-11%
华帝	嵌入式电烤箱	销额同比	-54%	60%	-1%	0%	2%	-70%	-49%	-57%	-10%	-52%
		均价	4,817	5,132	5,084	5,076	5,070	2,155	2,234	2,801	2,523	2,360
		均价同比	-4%	4%	5%	6%	3%	-20%	-20%	2%	-10%	-14%
华帝	洗碗机	销额同比	-44%	192%	46%	56%	60%	1%	21%			
		均价	4,935	5,309	5,062	5,362	5,215	4,241	3,696			
		均价同比	-1%	3%	1%	7%	3%	34%	-3%			

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

2.3 小家电

小家电总体相较上周增速稳定，线上表现优于线下，其中部分品类增长态势迅猛。

截至 W48，九阳台式电烤箱和电水壶线下 Q4 累计增速较上周有小幅下滑，其余品类增

速均有提升。线上各品类除台式电烤箱外，相较上周小幅提升。

图表 6 九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计
九阳	豆浆机	销额同比	-65%	-55%	-53%	-30%	-54%	-3%	-7%	-25%	-12%	-12%
		均价	762	790	826	1,006	834	442	415	377	402	410
		均价同比	11%	-12%	0%	28%	6%	7%	-9%	-14%	-12%	-7%
九阳	料理机	销额同比	-41%	-5%	-17%	-29%	-24%	101%	128%	48%	44%	73%
		均价	952	951	886	946	933	307	285	320	380	321
		均价同比	-4%	-5%	-10%	-15%	-8%	12%	52%	19%	-3%	17%
九阳	电饭煲	销额同比	-49%	-15%	-28%	-31%	-33%	9%	2%	12%	26%	12%
		均价	424	455	446	451	443	210	212	194	197	203
		均价同比	-2%	5%	-1%	-5%	0%	2%	-7%	-8%	-3%	-4%
九阳	电压力锅	销额同比	-46%	-20%	-28%	-25%	-33%	16%	19%	12%	2%	12%
		均价	421	433	444	463	437	245	239	252	252	247
		均价同比	-4%	0%	0%	0%	-1%	-14%	-11%	-6%	0%	-8%
九阳	台式电烤箱	销额同比	-4%	8%	-20%	-16%	-8%	86%	96%	23%	23%	62%
		均价	286	352	306	331	313	249	224	200	212	226
		均价同比	-15%	14%	-7%	5%	-4%	-2%	-13%	-18%	-8%	-8%
九阳	洗碗机	销额同比						7%	-32%	-31%	-8%	-16%
		均价						2,080	1,701	1,458	1,257	1,618
		均价同比						3%	-14%	-24%	-35%	-18%
九阳	电水壶	销额同比	-60%	-37%	-47%	-51%	-50%	1%	-8%	-23%	5%	-7%
		均价	146	140	141	144	143	96	82	80	84	85
		均价同比	12%	6%	3%	-1%	6%	3%	-14%	-21%	-12%	-12%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

截至 W48，苏泊尔线下各品类增速较上周小幅下滑或持平，但台式电烤箱维持超高速增长，Q4 累计增速达到 736%。线上厨电套餐、油烟机增速有略微下降，其余品类增速均有所上升，其中嵌入式电烤箱、豆浆机、料理机表现亮眼，嵌入式电烤箱 Q4 累计增速继续大幅上涨，达到 4232%。

图表 7 苏泊尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计
苏泊尔	电饭煲	销额同比	-52%	-31%	-39%	-38%	-42%	4%	15%	0%	16%	9%
		均价	601	619	607	631	613	243	235	246	269	249
		均价同比	9%	9%	6%	0%	7%	-9%	-9%	0%	7%	-3%
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-48%	-20%	-34%	-34%	-36%	-13%	12%	0%	21%	5%
		均价	652	665	668	677	664	309	303	321	339	319
		均价同比	2%	3%	3%	-1%	2%	-10%	-7%	2%	15%	0%
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-82%	-70%	-76%	-82%	-78%	39%	222%	215%	168%	153%
		均价	411	401	374	315	387	217	205	187	194	199
		均价同比	-6%	-5%	-13%	-16%	-9%	-19%	-25%	-30%	-12%	-22%
苏泊尔	料理机	销额同比	-46%	-33%	-35%	-38%	-38%	179%	156%	75%	91%	117%
		均价	1,075	1,043	965	972	1,014	222	217	233	283	238
		均价同比	-7%	-9%	-16%	-19%	-13%	46%	83%	47%	15%	45%
苏泊尔	台式电烤箱	销额同比	681%	1654%	1223%	736%	991%	371%	192%	-35%	-35%	59%
		均价	305	309	286	305	301	254	246	242	216	243
		均价同比	8%	12%	5%	0%	6%	-1%	-4%	-7%	-15%	-5%
苏泊尔	厨电套餐	销额同比						-34%	3%	5%	-18%	-10%
		均价						1,748	1,810	1,831	1,815	1,807
		均价同比						-15%	-6%	-1%	6%	-4%
苏泊尔	油烟机	销额同比						-32%	-10%	-2%	-22%	-16%
		均价						1,119	1,101	1,030	1,042	1,068
		均价同比						-18%	-13%	-16%	-10%	-14%
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-50%	-9%	-19%	-37%	-33%	94%	92%	36%	18%	53%
		均价	1,439	1,554	1,485	1,423	1,480	304	242	241	292	268
		均价同比	5%	14%	2%	-10%	4%	-23%	-38%	-23%	-5%	-21%
苏泊尔	嵌入式电烤箱	销额同比						1%	1361%	2720%	4232%	2562%
		均价						3,865	2,334	2,284	2,193	2,245
		均价同比						-3%	-41%	-41%	-44%	-43%
苏泊尔	电水壶	销额同比	-60%	-40%	-45%	-46%	-50%	-14%	-2%	-11%	-5%	-8%
		均价	155	157	158	160	157	110	96	104	109	104
		均价同比	-3%	1%	0%	2%	0%	-5%	-16%	-4%	4%	-6%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

截至 W48，小熊电器线下料理机增速相较上周有所承压，但台式电烤箱继续保持高增长趋势，Q4 累计增速达 102%。线上各品类增速相较上周小幅变化，电饭煲延续上周高增长趋势，Q4 累计增速达 392%，表现优异。

图表 8 小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计
小熊	料理机	销额同比	123%	133%	-34%	-37%	11%	70%	72%	-3%	46%	43%
		均价	136	148	150	142	144	100	102	110	120	107
		均价同比	-20%	-2%	11%	2%	1%	-8%	-6%	9%	20%	3%
小熊	台式电烤箱	销额同比	-9%	70%	113%	102%	63%	57%	61%	-8%	34%	38%
		均价	186	166	131	132	145	174	160	166	165	166
		均价同比	-28%	-5%	-29%	-16%	-25%	-22%	-25%	-11%	-2%	-16%
小熊	电饭煲	销额同比						92%	340%	412%	392%	322%
		均价						180	148	145	151	151
		均价同比						-14%	-30%	-25%	-18%	-24%
小熊	豆浆机	销额同比										
		均价						246	231	220	229	229
		均价同比										

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

截至 W48，摩飞料理机线下 Q4 增速大幅提升，累计达 100%。

图表 9 摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计
摩飞	料理机	销额同比	828%	419%	87%	100%	166%					
		均价	205	198	212	239	212					
		均价同比	-23%	-2%	6%	17%	4%					

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

W48，科沃斯吸尘器线下 Q4 增速相比上周持平，线上增速有小幅下滑但仍保持正增长。

图表 10 科沃斯销售数据累计汇总（扫地机器人）

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计
科沃斯	吸尘器	销额同比	-53%	-29%	-26%	37%	-23%	16%	15%	33%	36%	26%
		均价	1,883	2,220	2,351	2,413	2,236	1,616	1,818	1,903	1,955	1,835
		均价同比	-2%	13%	22%	17%	14%	-1%	12%	18%	20%	13%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

截至 W48，莱克吸尘器线下 Q4 增速较上周有小幅下滑。

图表 11 莱克销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	2024截至W48	年累计
莱克	吸尘器	销额同比	-54%	-38%	-32%	-14%	-37%					
		均价	2,214	2,609	2,707	2,932	2,601					
		均价同比	-11%	16%	24%	25%	12%					

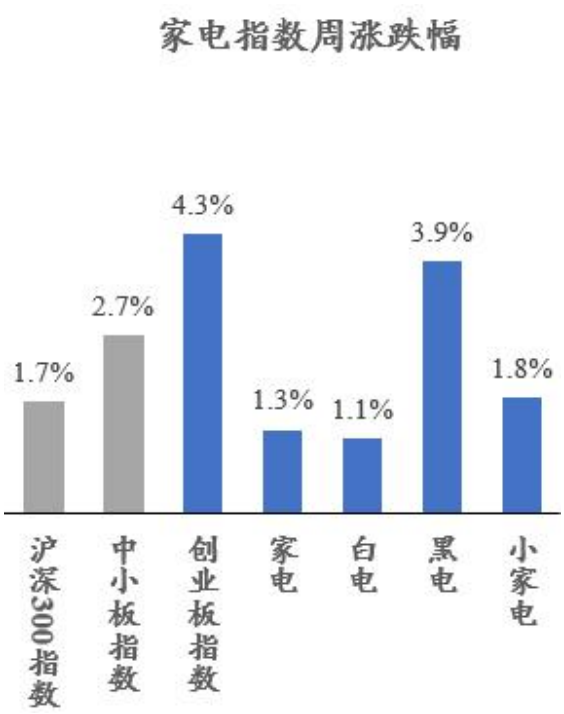
资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-10 月为月度数据，11 月为周度数据累加。

3 本周家电轻工板块走势

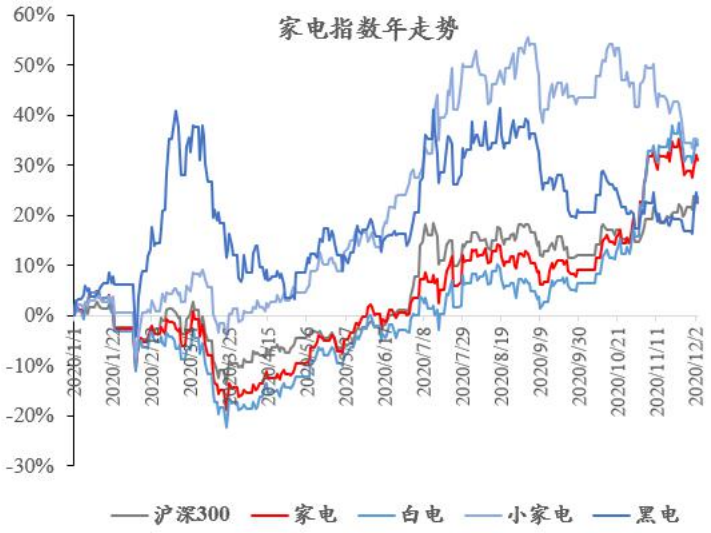
本周沪深 300 指数、中小板指数、创业板指数、家电板块、轻工板块涨跌幅分别为 1.7%、2.7%、4.3%、1.3%、1.9%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、家居、造纸、包装、文娱轻工涨跌幅分别为 1.1%、3.9%、1.8%、1.0%、1.0%、3.1%、3.5%。

图表 12 家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 家电指数年走势



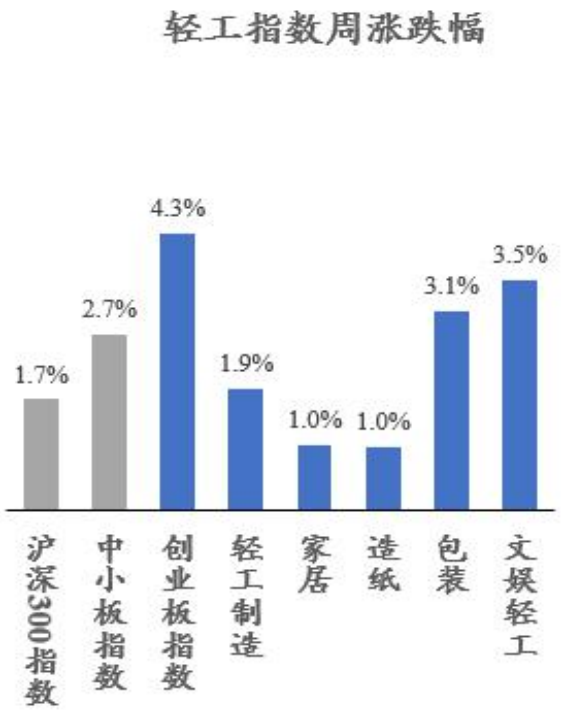
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 家电重点公司估值

【华安家电轻工】家电重点公司估值															
	公司	市值（亿元）	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E		
白电	美的集团	6,292	0.6%	55.8%	3.6	3.6	4.1	4.7	25.0	24.9	21.8	19.3	15.1	6.0
	格力电器	4,121	3.5%	8.9%	4.1	3.3	4.2	4.8	16.9	21.0	16.7	14.5	18.8	3.7
	海尔智家	1,800	-3.8%	42.4%	1.3	1.2	1.4	1.6	21.5	23.5	20.2	17.4	7.3	3.8
	海信家电	214	1.0%	30.1%	1.3	1.0	1.2	1.4	12.0	15.1	12.9	11.7	6.4	2.5
厨电	老板电器	389	1.0%	24.8%	1.7	1.8	2.0	2.3	24.6	22.8	20.3	18.3	7.5	5.5
	浙江美大	113	6.0%	36.4%	0.7	0.8	1.0	1.2	24.6	21.6	18.0	15.1	2.4	7.3
	华帝股份	84	-0.4%	-26.2%	0.9	0.7	0.8	0.9	11.5	14.1	11.8	10.4	3.5	2.8
小家电	苏泊尔	585	1.7%	-4.2%	2.3	2.3	2.7	3.0	30.3	30.7	26.5	23.5	8.4	8.4
	九阳股份	259	2.5%	36.8%	1.1	1.2	1.4	1.6	31.4	28.2	24.2	21.3	5.1	6.6
	小熊电器	170	6.1%	105.8%	2.7	3.0	3.7	4.7	40.9	37.0	29.4	23.3	11.3	9.7
	新宝股份	320	-0.1%	153.7%	0.9	1.4	1.7	2.0	46.6	29.4	23.9	20.2	5.5	7.2
	科沃斯	378	2.6%	232.5%	0.2	0.7	1.1	1.5	310.0	94.1	60.8	46.6	4.5	15.3
	石头科技	570	13.6%	78.3%	15.7	18.4	22.5	26.7	56.2	47.8	39.1	32.9	89.7	9.8
	飞科电器	226	4.4%	48.0%	1.6	1.5	1.7	1.9	32.7	33.2	30.1	27.7	6.3	8.1
	莱克电气	136	0.5%	40.6%	1.3	1.4	1.6	1.8	26.3	24.0	20.8	18.8	8.0	4.1
	荣泰健康	49	7.1%	20.4%	2.1	1.8	2.2	2.5	16.9	19.7	16.4	14.3	11.8	3.0
黑电	海信视像	154	3.5%	8.6%	0.4	0.7	0.8	0.9	27.8	17.4	15.0	13.2	11.1	1.1
	兆驰股份	286	10.6%	80.5%	0.3	0.3	0.4	0.5	25.8	18.6	15.0	12.6	2.2	2.9
	创维数字	98	4.4%	-22.6%	0.6	0.6	0.7	0.9	15.5	17.1	13.2	10.9	3.5	2.7

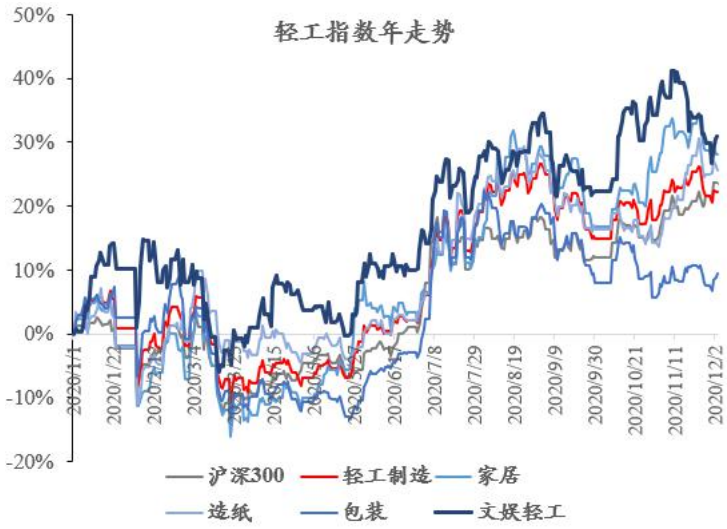
资料来源：万得一致预期，华安证券研究所

图表 15 轻工指数周涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 轻工指数年走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 轻工重点公司估值

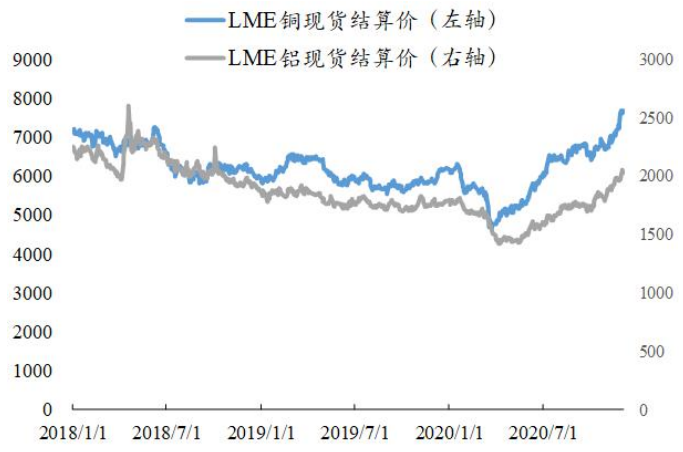
【华安家电轻工】轻工重点公司估值															
	公司	市值（亿元）	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E		
家居	欧派家居	776	2.4%	61.1%	4.4	3.4	4.0	4.7	29.5	38.7	32.3	27.8	15.3	8.5
	索菲亚	259	2.6%	41.5%	1.2	1.3	1.4	1.6	23.7	22.1	19.3	17.1	5.9	4.7
	尚品宅配	142	5.3%	-2.5%	2.7	1.9	2.9	3.3	26.4	38.3	24.9	21.5	16.9	4.2
	金牌厨柜	56	2.2%	21.8%	3.7	2.9	3.5	4.2	15.6	19.5	16.2	13.5	11.9	4.8
	志邦家居	85	-3.5%	65.4%	1.5	1.6	2.0	2.3	25.3	23.7	19.2	16.1	8.4	4.5
	好莱客	55	1.4%	10.3%	1.2	1.1	1.3	1.4	15.1	16.2	13.8	12.4	7.6	2.3
	皮阿诺	37	-4.8%	30.9%	1.1	1.3	1.7	2.1	20.8	17.7	13.7	11.0	7.6	3.1
	我乐家居	39	-11.1%	8.5%	0.7	0.6	0.7	0.8	18.9	22.2	18.7	15.7	3.0	4.3
	顾家家居	483	-0.2%	73.3%	2.0	2.1	2.5	3.0	38.1	36.0	29.9	25.2	9.1	8.3
	喜临门	66	-8.5%	11.7%	1.0	0.9	1.1	1.4	19.1	21.0	16.7	13.8	6.7	2.8
	梦百合	122	1.5%	59.4%	1.2	1.3	2.0	2.5	29.1	25.4	16.8	13.5	6.6	5.2
	江山欧派	106	1.1%	164.5%	3.2	3.9	5.2	6.7	31.3	26.3	19.3	15.0	12.8	7.9
	公牛集团	1,104	2.6%	125.6%	4.3	4.0	4.8	5.6	44.3	47.8	39.7	33.8	15.4	12.3
造纸	中顺洁柔	279	5.2%	72.0%	0.5	0.7	0.8	1.0	44.9	30.4	25.1	21.2	3.2	6.5
	太阳纸业	395	2.7%	57.8%	0.8	0.8	1.1	1.3	18.1	19.6	14.2	12.0	5.8	2.6
包装	裕同科技	255	-1.6%	8.9%	1.2	1.4	1.7	2.0	23.6	20.9	16.9	14.0	7.4	3.8
	奥瑞金	140	-3.2%	36.5%	0.3	0.3	0.3	0.4	20.1	21.5	17.0	14.0	2.4	2.4
文娱	晨光文具	715	5.7%	66.1%	1.2	1.3	1.6	2.0	66.3	58.5	46.9	37.9	4.8	16.0
	齐心集团	110	-4.7%	24.8%	0.4	0.4	0.6	0.8	43.3	35.8	26.5	19.9	4.6	3.3

资料来源：万得一致预期，华安证券研究所

4 原材料价格走势

本周 SHFE 铜、铝现货结算价分别为 7679、2028 元/吨，本周涨跌 4.38%、3.39%，年初至今涨跌 24.55%、14.45%。钢铁价格指数、中塑价格指数为 113、1007，本周涨跌 0.04%、-1.08%，年初至今涨跌 6.32%、13.86%。本周 TDI、MDI 华南地区主流市场价格 13200、20300 元/张，本周涨跌-1.49%、-3.33%，年初至今涨跌 15.79%、59.84%。本周上海福人 9 厘米刨花板、临沂人造板价格指数（中密度板）分别为 43.36、1374.47，本周涨跌 1.36%、0.84%，年初至今涨跌 5.45%、-2.80%。

图表 18 铜铝价格走势（美元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 TDI 价格走势（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 MDI 价格走势（元/吨）



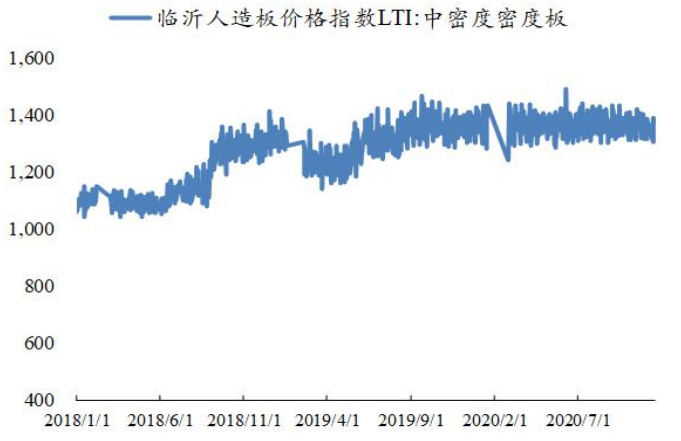
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 刨花板价格走势（元/张）



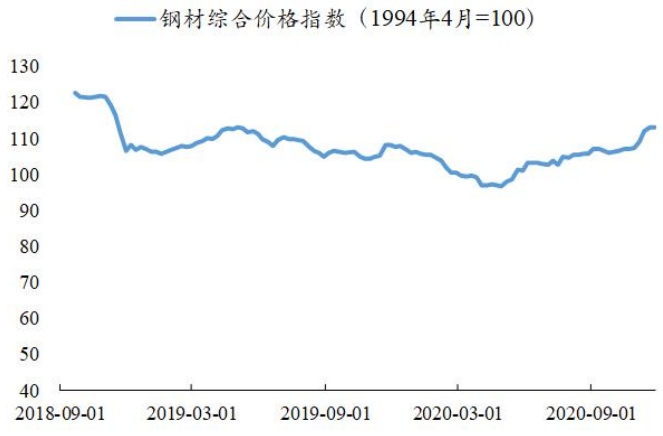
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 中密度板价格走势（2010 年 6 月=1000）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 25 人民币汇率走势



资料来源：wind，华安证券研究所

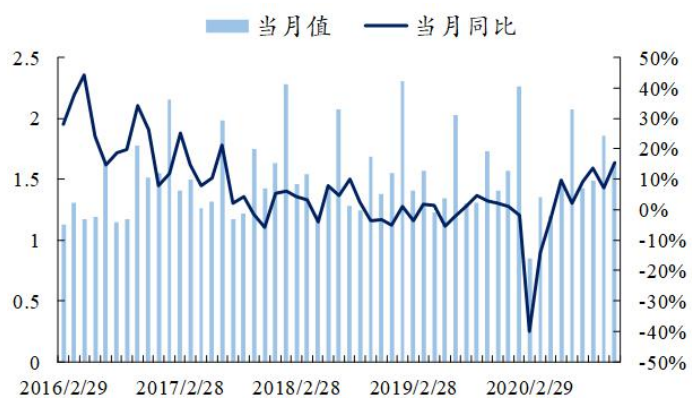
5 房地产数据跟踪

图表 26 累计商品房销售面积（亿平方米）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 当月商品房销售面积（亿平方米））



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 累计房屋竣工面积（亿平方米）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 29 当月房屋竣工面积（亿平方米）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 30 累计房屋新开工面积（亿平方米）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 31 当月房屋新开工面积（亿平方米）



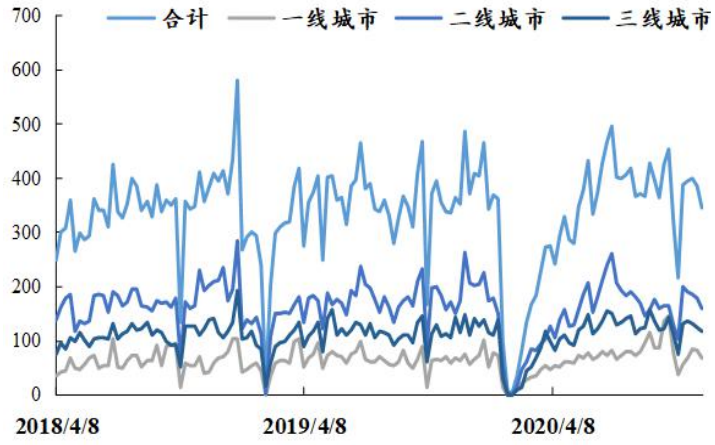
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 32 累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 33 30 大中城市成交面积（万平方米）



资料来源：wind，华安证券研究所

风险提示：

地产表现低迷，需求修复不及预期。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。